

ПОВЕДЕНИЕ КРАТКОСРОЧНЫХ СТАВОК ДЕНЕЖНОГО РЫНКА ВНУТРИ КОРИДОРНОЙ СИСТЕМЫ НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА

К.Л. Ксензов, 2 курс

Научный руководитель – Ю.В. Чеплянский, к.э.н., доцент

Полесский государственный университет

Основной проблемой современной денежно–кредитной политики является реформирование системы подходов, методов и инструментов ее воздействия на состояние и развитие экономики страны. В настоящий момент подавляющее большинство центральных банков активно разрабатывают и вводят новые инструменты денежно–кредитной политики, которые направлены на преодоление наиболее острых и напряженных проблем развития банковской системы и денежно–кредитной сферы. По этой причине модернизация инструментов процентной политики Национального банка может стать одним из направлений повышения эффективности денежно–кредитной политики государства.

В рамках совершенствования и регулирования системы процентных ставок на денежном рынке выработан новый подход управления процентными ставками. Большинство центральных банков мира применяет механизм, который получил название «коридорная система». С помощью коридорной системы центральный банк имеет возможность ужесточать или смягчать денежно–кредитную политику государства. Во–первых, можно сдвинуть коридор вверх или вниз, сохраняя его неизменным. Во–вторых, пределы коридора можно изменить симметрично или подвинув одну из его границ. В большинстве случаев центральные банки используют первый способ для регулирования краткосрочных процентных ставок. В случае, когда центральный банк смещает коридор в сторону повышения, происходит ужесточение денежно–кредитной политики – процентные ставки становятся все менее доступными для субъектов денежного рынка. Понижение же ставок коридора делает процентные ставки денежного рынка более привлекательными.

Симметричное изменение границ коридорной системы применяется в тех случаях, когда центральные банки устанавливают в качестве операционной цели ключевую ставку, которая предназначена сглаживать колебания краткосрочных ставок внутри коридора. В основном центральные банки устанавливают ключевую ставку центром коридорной системы. Коридор, границы которого равноудалены от ключевой ставки, называют симметричным. Увеличение коридора ставок симметрично ключевой ставки делает постоянно доступные инструменты менее привлекательными. И в результате, когда обращение к постоянно доступному кредиту является единственным источником ресурсов, денежно–кредитная политика ужесточается [1].

В Республике Беларусь в качестве ориентира сглаживания колебаний краткосрочных ставок внутри коридора выступает ставка рефинансирования. Главной особенностью является то, что данная процентная ставка не является центром коридорной системы. В 2006 году Национальный

банк постановил, что ставка рефинансирования является целевым ориентиром для однодневной ставки межбанковского рынка.

Анализ коридорной системы процентных ставок на денежном рынке позволяет прийти к выводу, что в периоды неблагоприятных колебаний ликвидности банковской системы ставка рефинансирования не соответствует процентной ставке межбанковского рынка (рис 1).

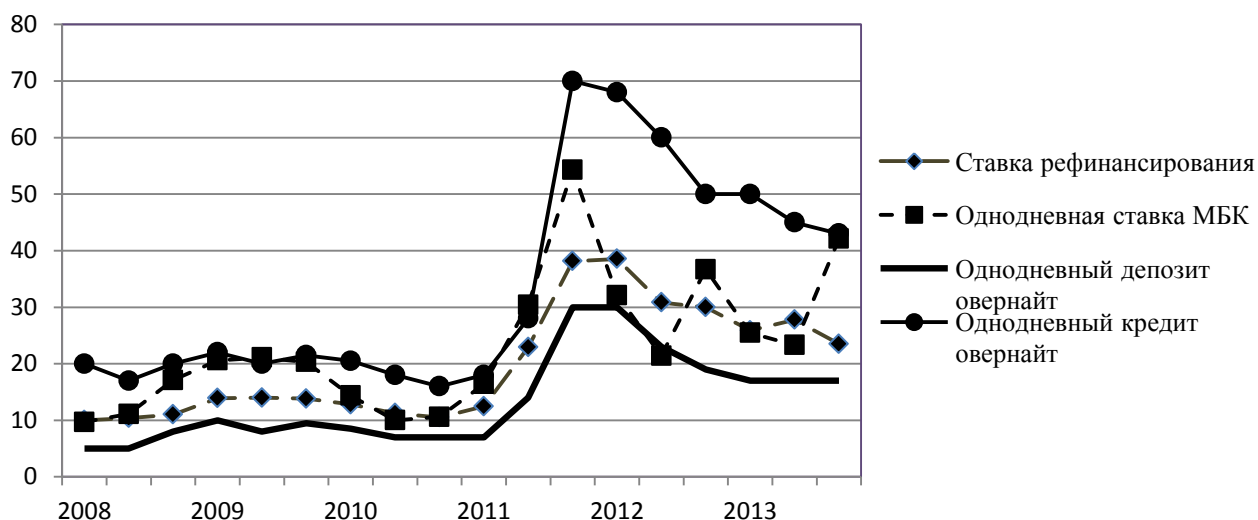


Рисунок 1 – Динамика однодневной ставки МБК и ставки рефинансирования в Республике Беларусь, 2008–2013 гг.

Примечание – Собственная разработка на основании статистических данных [2].

Однако для того чтобы убедиться, насколько точно Национальный банк придерживался данной операционной цели, необходимо произвести расчет данной ставки. Существует множество подходов для определения оптимальной величины процентной ставки, но для более точного и достоверного расчета необходимо учитывать те экономические показатели, которые, непосредственно, оказывают прямое воздействие на ее формирование. Национальный банк при установлении величины ставки рефинансирования, в первую очередь, учитывает величину инфляции, ее прогноз, а также степень ее изменчивости от прогнозных значений. Поэтому наиболее подходящим вариантом для ее расчета считается правило Тейлора. По своей сути оно является простейшим реакционным правилом, которое корректирует процентную ставку, используемую в качестве инструмента денежно-кредитной политики, в ответ на изменения как в уровне инфляции, так и в уровне экономической активности.

Проведем расчет ставки рефинансирования по правилу Тейлора. Уравнение правила имеет вид:

$$i_t = p^* + r^* + 0,5 \cdot (p_t - p^*) + 0,5 \cdot (y_t - y^*),$$

где i_t – ставка рефинансирования, p^* – годовой ориентир инфляции, p_t – текущая инфляция, r^* – равновесная реальная процентная ставка, y^* – индекс потенциального ВВП, y_t – текущий индекс реального ВВП [3, с.699].

Равновесная реальная процентная ставка рассчитана как значение средневзвешенной ставки по рублевым кредитам нефинансовым организациям сроком до 1 года, скорректированное с учётом уровня инфляции по формуле Фишера:

$$r^* = \frac{r_t - p_t}{1 + p_t},$$

где r_t – текущая номинальная ставка процента.

На конец 2013 года Национальный банк установил ставку рефинансирования в размере 23,5% [2]. Согласно правилу Тейлора, данная ставка по итогам этого года должна быть составлять:

$$i_t = 12,0 + 1,1 + 0,5 \cdot 4,5 + 0,5 \cdot (-7,6) = 11,55 (\%)$$

Таким образом, если Национальный банк действительно ставил бы целью справиться с инфляцией в предыдущие годы, ему следовало бы придерживаться более мягкой и стимулирующей

процентной политики (рис.2). Исключением является 2011 год, когда Национальный банк в связи с финансовым кризисом был вынужден ограничить рост ставки рефинансирования.

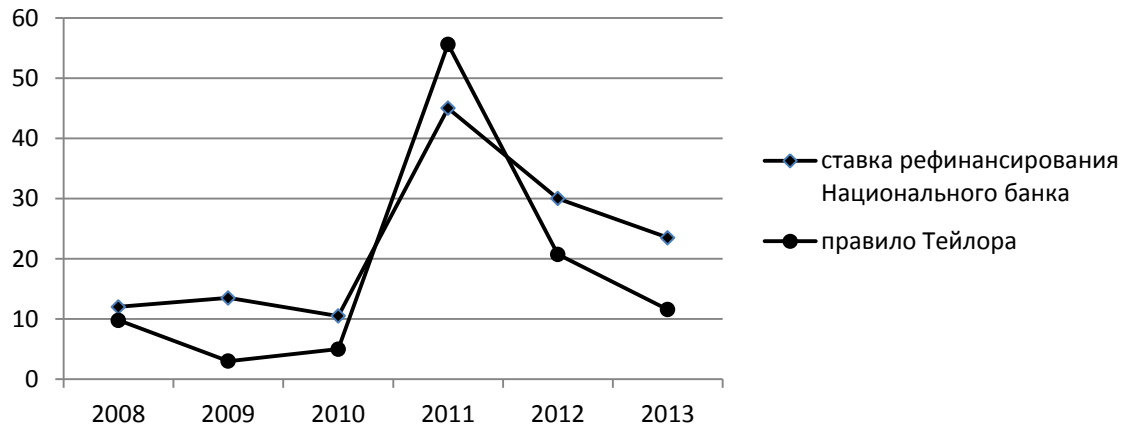


Рисунок 2 – Ставка рефинансирования Национального банка и правило Тейлора, 2008–2013 гг.
Примечание – Собственная разработка на основании статистических данных [2].

Эффективность функционирования процентной политики заключается в ее соответствии с поставленными целями. Снижение ставки рефинансирования до уровня, установленного по правилу Тейлора, отвечала бы декларируемым приоритетам. В связи с этим можно сделать вывод о том, что процентная политика Национального банка в меньшей степени ориентирована на экономический рост и в большей степени на стабилизацию денежной сферы.

Список использованных источников

1. George A. Kahn. Monetary Policy under a Corridor Operating Framework. – 2010, p. 13–16.
2. Ставки по операциям Национального банка Республики Беларусь на финансовом рынке [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://nbrb.by/statistics/PrStavkiNbrb/prstavki.asp> . Дата доступа: 06.03.2014.
3. Моисеев, С.Р. Денежно–кредитная политика: теория и практика : Учебное пособие / С.Р. Моисеев. – М.: Московская финансово–промышленная академия, 2011. — 784 с., 2011.